

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

Asia Weekly (3/31～4/4)

発表日:2008年4月7日(月)

～インドのインフレ率は、いよいよ「危険水域」に達したのか…～

第一生命経済研究所 経済調査部

副主任エコノミスト 西濱 徹(03-5221-4522)

○経済指標の振り返り

発表日	指標、イベントなど	結果	コンセンサス	前回
3/31 (月)	(韓国) 2月鉱工業生産 (前月比)	▲0.2%	+0.1%	+2.5%
	2月鉱工業生産 (前年比)	+10.0%		+11.2%
	(マレーシア) 10-12月期失業率	3.0%		3.1%
	(タイ) 2月輸出 (前年比)	+16.2%		+33.6%
	2月輸入 (前年比)	+32.5%		+40.1%
	(インド) 10-12月期経常収支 (億ドル)	▲53.9		▲47.4
4/1 (火)	(豪州) 金融政策委員会 (政策金利)	7.25%	7.25%	7.25%
	(韓国) 3月消費者物価 (前年比)	+3.9%	+3.8%	+3.6%
	3月輸出 (前年比)	+19.1%	+16.3%	+18.8%
	(タイ) 3月消費者物価 (前年比)	+5.3%	+5.2%	+5.4%
	(インドネシア) 3月消費者物価 (前年比)	+8.2%	+7.5%	+7.4%
	(インド) 3月製造業PMI	57.5		59.5
4/3 (木)	(マレーシア) 2月輸出 (前年比)	+14.5%	+9.7%	
	2月輸入 (前年比)	+10.9%	+11.2%	
	(インドネシア) 金融政策委員会 (政策金利)	8.00%	8.00%	8.00%
4/4 (金)	(インド) 卸売物価 (3/22時点、前年比)	+7.00%	+6.62%	+6.68%

(注) コンセンサスはBloomberg及びREUTER調査

～韓国～

31日に公表された2月の鉱工業生産は、対前月比▲0.2%と前月(同+2.5%)から大きく減速した。2月は旧正月を挟む等、工場の稼働日数が他の月に比べて少ないこと、さらに、米国経済の減速に伴い2月の米国向け輸出が大幅に減速したことで、同国の主要産業である半導体関連産業での生産の伸びが鈍化したことが影響したものと考えられる。

ただし、1日に公表された3月の輸出は、依然として米国向け輸出の伸びは芳しくないものの、中国やその他の新興国、EU向けの輸出が補う形で、対前年同月比+19.1%と前月(同+18.8%)から若干加速するに至っている。先行きの同国の輸出を考える場合、中国向けが輸出全体の22%を占める最大の貿易相手となっている上、中間財その多くを占めることを鑑みれば、中国の生産動向に左右される懸念が強まっている。さらには、その最終消費地である米国経済の動向へのリスクも高まっている。一方、同国通貨であるウォンの為替相場は、今年に入って以降、対米ドルで大きく減価傾向を強め、他の新興国と比較して相対的な輸出競争力が高まっていることから、減速の程度は限定的となるものと見込まれる。

なお、1日に公表された3月の消費者物価は対前年同月比+3.9%と前月(同+3.6%)から加速した。国際的な食料品及び原油価格の上昇に加えて、足元で進行している通貨ウォン安の影響から輸入物価が押し上げられ

ていることも影響している。この結果、金融当局が設定するインフレ目標（2.5～3.5%）を4ヶ月連続して上回ったこととなり、当面は金融当局による金融緩和策が採られる可能性は大きく低下したと言える。ただし、国内では、消費者信頼感や企業信頼感が減速し始める等、景気減速の兆候が見え始めており、金融当局は厳しい対応を迫られよう。

図1 鉱工業生産の推移(前年比)

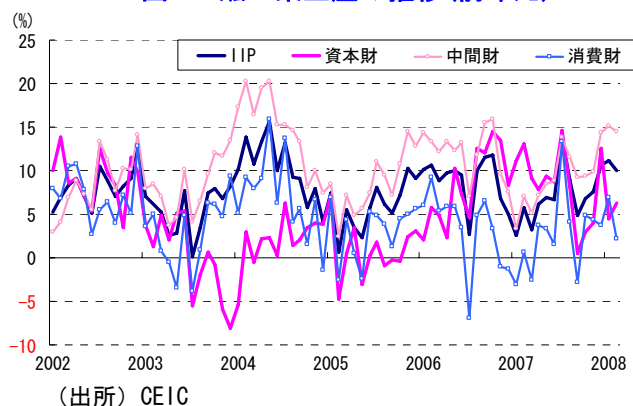


図2 輸出入の推移(前年比)

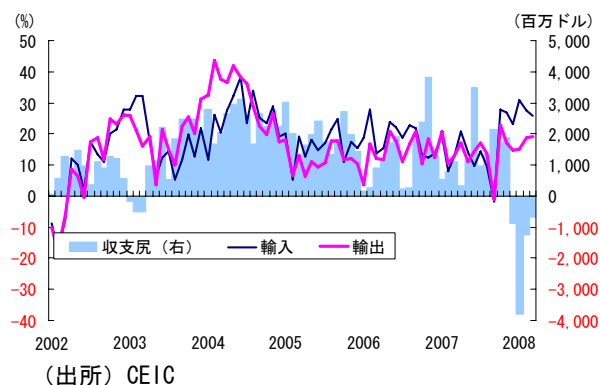
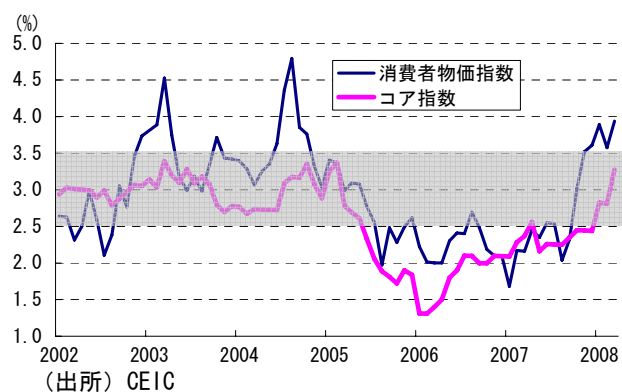


図3 通貨ウォン為替相場の推移



図4 消費者物価の推移(前年比)



～タイ～

31日に公表された2月の輸出は、対前年同月比+16.2%と前月（同+33.6%）から大きく減速した。同国通貨パーツの対米ドル為替相場が依然として増価基調を強める中で、米国向けのみならず、EU向けでも輸出の伸びが大幅に減速したことが影響した。一方で、2月の輸入は対前年同月比+32.5%と前月（同+40.1%）から減速したものの、依然として30%超の伸び率にあり、新政権発足に伴う国内の経済環境の改善による内需の底堅さを反映した格好となっている。

1日に公表された3月の消費者物価は、対前年同月比+5.3%と前月（同+5.4%）に続いて高止まり傾向が顕著となった。今年初めに成立したサマック政権は、インフレ抑制を目標に石油製品や食肉等の主要消費財に価格上限を設ける等の対策を講じてきた。しかし、今年に入って以降、昨年来の世界の穀倉地域における早魃ないし水害の影響から、世界的に米価格が急激に上昇しており、輸出価格に引張られる形で国内価格も上昇を続けている。特に、足元では他の主要輸出国であるインドやベトナムが米の輸出制限に動き出す等、同国の市況の押し上げ圧力がさらに強まる結果となっている。インフレ圧力の高まりが顕著となる中、次回の中銀金融政策委員会は9日に設定されているものの、緊縮的な金融政策を継続するものと見込まれる。

図5 輸出入の推移(前年比)

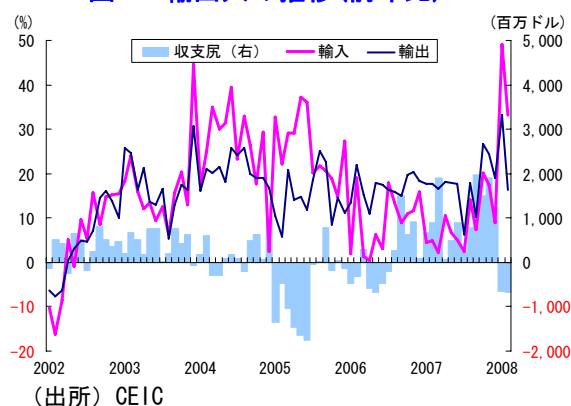


図6 通貨バツ為替相場の推移

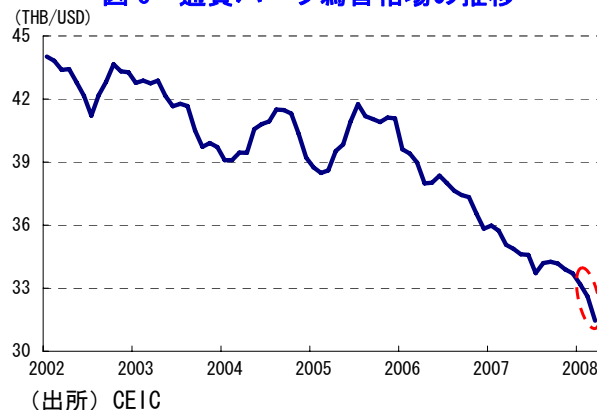


図7 消費者物価の推移(前年比)

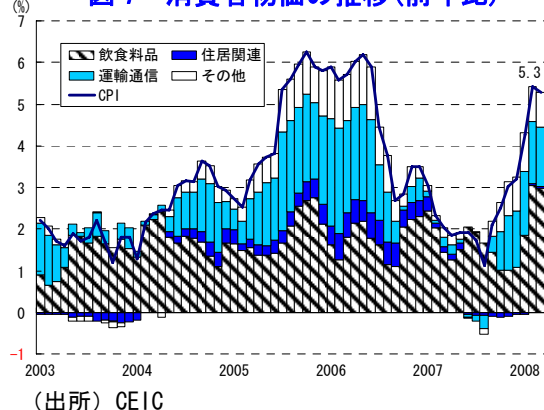
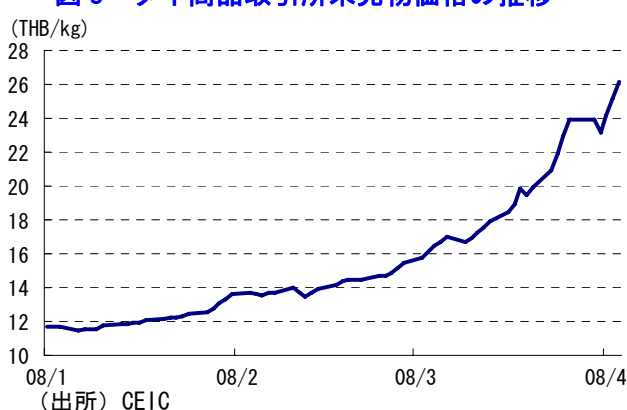


図8 タイ商品取引所米先物価格の推移



～インド～

4日に公表された3/22時点における卸売物価指数は、前年比+7.00%と前回(同+6.68%)からさらに加速して7%台に突入、インフレ率目標(4~6%)の上限からも大幅に乖離する状況となった。世界的な原油及び食料品価格の上昇によるコストインフレに対する懸念に加え、ここ数年の成長に対する海外からの信認による為替増価による輸出競争力への影響回避の観点から金融当局は為替介入を実施、市場にルピー資金が溢れる過剰流動性が内需を押し上げる需要インフレへの懸念も生じた。金融当局は、政策金利や預金準備率の引き上げによる緊縮策を打ってきたものの、十分な効果を挙げられていない。

さらに、31日に公表された10-12月期の経常収支は、▲53.9億ドルと前期(▲47.4億ドル)から赤字幅が拡大した。こうした結果は、足元の世界的な金融環境が悪化し、海外からの投資資金の流入によって経常収支赤字をファイナンスし、通貨ルピーの信認を高めてきた流れが崩れている中では、足元で進行する通貨ルピーの対米ドル為替相場の減価圧力をさらに強めることとなるものとなり、輸入物価の押し上げによる国内インフレ圧力の拡大が懸念される。

また、国内金利の高止まりが企業や家計の消費や投資に影響を及ぼしており、1日に公表された3月の製造業PMIは、57.5と依然高い水準にはあるものの前月(59.5)から低下した。内訳では、生産と新規受注の大幅低下が全体を押し下げた格好となった。先行きについては、国内金利の高止まりにより、設備稼働率が高いにも拘らず設備投資需要が円滑に行えない状況にあることや、国際的な市況品価格の高騰による投入価格の高止まりにより、企業活動が鈍化する懸念が高まっていると言えよう。

図9 卸売物価の推移(前年比)



図10 経常収支の推移

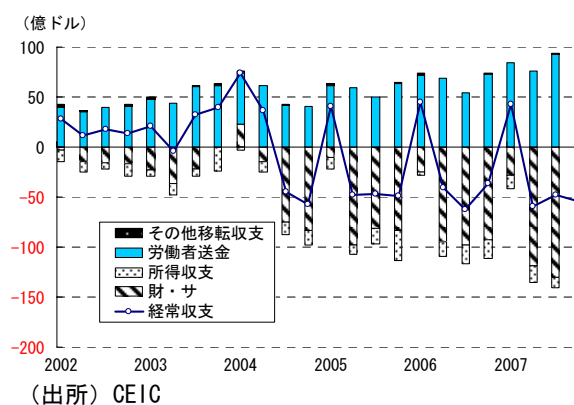


図11 通貨ルピー為替相場の推移

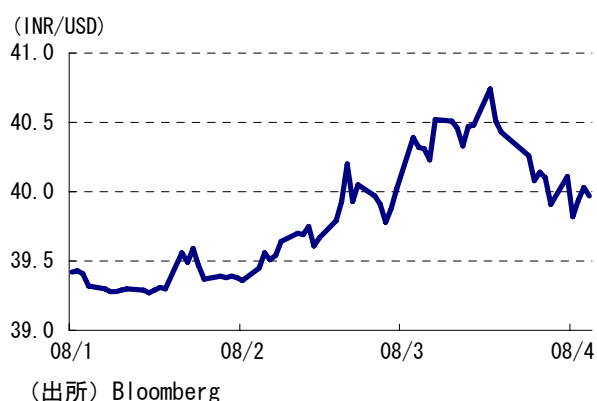


図12 製造業PMIの推移

	総合							
	生産	新規受注	雇用	納期	在庫	投入価格	産出価格	
2007	55.3	58.1	59.7	50.7	50.1	50.4	50.7	
1	53.6	55.0	56.5	51.0	50.3	51.2	50.6	
2	53.0	54.2	56.1	50.6	50.5	49.8	50.4	
3	53.8	55.3	57.2	50.1	49.7	49.3	50.9	
4	53.4	54.9	56.2	50.5	50.0	49.9	50.5	
5	53.2	54.6	55.8	50.8	49.5	50.5	50.7	
6	52.9	54.2	55.7	50.3	49.9	49.6	51.1	
7	57.9	60.7	64.8	51.7	50.3	51.4	52.6	
8	59.3	62.8	66.6	50.7	48.0	51.6	53.3	
9	61.7	66.6	70.9	51.6	49.6	52.2	55.0	
10	60.9	64.9	70.1	51.8	49.8	50.2	54.1	
11	61.9	65.3	72.1	52.2	48.5	51.4	53.7	
12	60.7	63.7	70.0	52.5	49.2	51.1	52.9	
2008	59.5	62.2	68.4	51.9	50.2	51.3	54.2	
1	57.5	60.3	64.0	51.5	48.9	50.1	51.7	
2								
3								

(出所) REUTERS

～マレーシア～

3日に公表された2月の輸出は、対前年同月比+14.5%と前月(同+10.4%)から加速した。同国の主要輸出品である原油及び植物油価格の国際的な上昇により、電子機器部門での輸出の減速を相殺した格好となった。なお、米ドルベースでの輸出の伸びは、対前年同月比+24.2%と前月(同+18.5%)から大幅な伸びを示している。一方、2月の輸入は、同国の旺盛な内需にも拘わらず、足元において通貨リングが増価基調を示している影響から輸入物価が低下したことにより、対前年同月比+10.9%と前月(同+7.1%)からは加速したものの、輸出の伸びに比べると小幅に留まっている。なお、米ドルベースでの輸入の伸びは、対前年同月比+20.3%となっている。

図13 輸出入の推移(前年比)

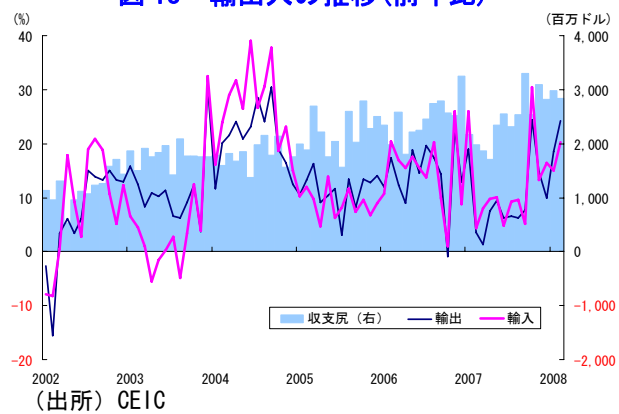
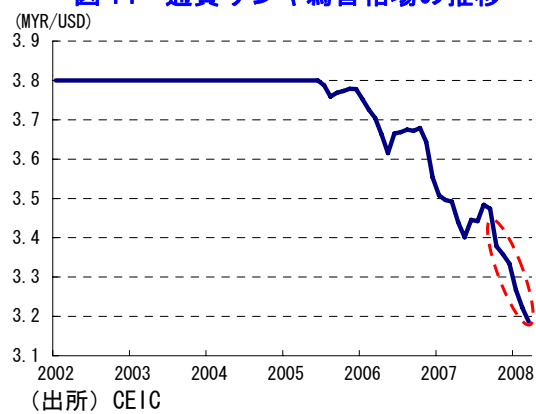


図14 通貨リング為替相場の推移



以上